

---

## ***Disclosure* social e reputação corporativa: um estudo das empresas listadas no índice de sustentabilidade empresarial da BM&FBOVESPA**

**Allan Pinheiro Holanda<sup>1</sup>**

**Patrícia Vasconcelos Rocha Mapurunga<sup>2</sup>**

**Resumo:** Reputação corporativa está associada à visão que a sociedade tem da empresa, e sua construção e manutenção pode ensejar o desejo de maior transparência por parte dos gerentes, e, por conseguinte, de maior *disclosure*. Com base nessa premissa a pesquisa teve como objetivo investigar a associação entre o *disclosure* de informações sociais e a reputação corporativa. Trata-se de pesquisa exploratória e descritiva, que adotou procedimentos bibliográficos e documentais, classificando-se ainda como de natureza quantitativa, na medida em que utilizou o procedimento estatístico análise de regressão para responder ao problema proposto. A amostra reuniu as 37 sociedades de capital aberto listadas na BM&FBovespa que compuseram o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) na versão 2010/2011. A reputação corporativa foi mensurada pela quantidade de participações no ISE, enquanto o *disclosure* foi medido a partir da métrica de *disclosure* social proposta por Vieira (2006). A análise de regressão indicou que o tempo de listagem no ISE proporciona um maior nível de *disclosure* social, fornecendo argumentos para a não rejeição da hipótese de pesquisa de que existe um incremento no *disclosure* de informações sociais em virtude da reputação corporativa.

**Palavras-chave:** reputação corporativa; *disclosure*; empresas brasileiras.

### **Social disclosure and corporate reputation: a study of listed companies in corporate sustainability index of BM&FBOVESPA**

**Abstract:** Corporate reputation is associated to the view that the society has of the company, and its construction and maintenance may lead to the desire for greater transparency on the part of managers, and therefore of greater disclosure. Based on this premise the research aimed to investigate the association between social information disclosure and corporate reputation. It is exploratory and descriptive research, which adopted bibliographic and documentary procedures, still qualifying

---

<sup>1</sup> Mestre em Administração e Controladoria . UFC; Professor Adjunto da Faculdade Ateneu (FATE). [allanpholanda@yahoo.com.br](mailto:allanpholanda@yahoo.com.br)

<sup>2</sup> Mestra em Administração e Controladoria . UFC; Analista de controle externo do Tribunal de Contas do Estado do Ceará (TCE). [pattivasconcelos@hotmail.com](mailto:pattivasconcelos@hotmail.com)

as a quantitative nature because it used the statistical regression analysis procedure for responding to the problem proposed. The sample met the 37 publicly traded companies listed on the BM&FBovespa that composed the Corporate Sustainability Index (ISE) in version 2010/2011. The corporate reputation was measured by the amount of shares in the ISE, while the disclosure was measured from social disclosure metric proposed by Vieira (2006). The regression analysis indicated that the time of listing on the ISE provides a higher level of social disclosure, providing arguments to the nonrepudiation of the research hypothesis that there is an increase in social information disclosure as a result of corporate reputation.

**Keywords:** corporate reputation; disclosure; Brazilian companies.

## 1 INTRODUÇÃO

Um relevante atributo para as organizações é a reputação, por cujo intermédio podem conquistar um diferencial competitivo, um melhor desempenho organizacional, uma maior capacidade de conseguir empréstimos, bem como um maior interesse de investidores externos. (DARRÉ; THOMAZ, 2008).

A partir da definição de Keh e Xie (2009, p. 733) de que reputação corporativa é *an overall evaluation of the extent to which a firm is substantially good or bad*, pode-se concluir que a reputação corporativa das empresas está associada à percepção que a sociedade ou um grupo social tem da organização, se boa ou ruim.

A reputação corporativa se desenvolve ao longo do tempo, sendo, de acordo com Thomaz e Brito (2010, p. 234), *o resultado de interações repetidas e de experiências acumuladas nos relacionamentos com a organização*. Nesse contexto, a repetição de comportamentos da organização gera imagens que traduzem aos *stakeholders* a sua conduta, formando uma reputação favorável ou desfavorável, definindo o comportamento futuro da organização esperado pelos *stakeholders*.

Para Cruz e Lima (2010), a despeito de a avaliação feita pelos *stakeholders* depender dos antecedentes da empresa, a comparação entre organizações pode fornecer bases para se medir a reputação, destacando-se que a divulgação de informações pode colaborar para essa avaliação, contribuindo para a criação da reputação organizacional. Nesse processo haveria um possível relacionamento entre o *disclosure* e a reputação corporativa.

O *disclosure* é a exteriorização das informações contábeis ao mercado, permitindo aos usuários externos o conhecimento acerca da empresa. Segundo Healy e Palepu (2001), o *disclosure* pode se dar de forma voluntária ou por meio dos relatórios financeiros obrigatórios. No primeiro caso, a divulgação ocorre de forma discricionária visando à obtenção de benefícios, e, no segundo caso impõe-se por força de regulação que exige das empresas a divulgação de informações.

Cruz e Lima (2010, p. 2) argumentam que %empresas com forte reputação corporativa poderão decidir apresentar uma quantia maior de *disclosure* voluntário, visando preservar ou melhorar a sua reputação+. Dessa forma, o *disclosure* voluntário relaciona-se com a reputação corporativa na medida em que as organizações decidirão fornecer informações aos usuários para que criem uma percepção acerca delas, ou melhorem a percepção anterior.

Isso posto, a construção e manutenção de uma boa reputação corporativa pode ensejar o desejo de maior transparência por parte dos gerentes, estando, assim, a reputação corporativa associada ao *disclosure*. Corroborando nesse sentido, Cruz e Lima (2010) concluíram que a reputação corporativa pode ser considerada um dos direcionadores do nível do *disclosure* voluntário no Brasil.

Uma das formas de *disclosure* voluntário é o *disclosure* de informações sociais. Nos preceitos de Boff *et al.* (2010, p. 2), %Além da evidenciação econômico-financeira prevista na legislação, as empresas precisam demonstrar também suas ações no campo social, tornando público o comportamento empresarial consciente e responsável+.

Em outras palavras, a empresa deve evidenciar, além das informações requeridas pela legislação, suas informações sociais. (BOFF *et al.*, 2010).

De acordo com Vieira (2006), a preocupação social das empresas, que pode ser demonstrada por intermédio da divulgação de informações de natureza social, contribui para a formação da imagem institucional da organização.

Isso significa que, para manter ou melhorar a imagem que a sociedade ou um grupo social tem da organização, que representa a reputação corporativa, a empresa poderia apresentar um maior nível de divulgação de informações sociais.

Nesse contexto, a presente pesquisa propõe-se a investigar a seguinte questão: a reputação corporativa proporciona um incremento do *disclosure* de informações sociais?

O objetivo da pesquisa gira em torno de investigar a associação entre o *disclosure* de informações sociais e a reputação corporativa nas sociedades de capital aberto listadas no ISE da BM&FBovespa.

Os achados dos testes estatísticos apontaram que a reputação corporativa, mensurada pela quantidade de versões no ISE, influencia positivamente o nível de *disclosure* social, o que permite inferir que uma empresa com uma maior reputação corporativa possuirá um maior nível de *disclosure*.

A pesquisa encontra-se dividida em cinco tópicos, incluída esta introdução. No segundo tópico é apresentado o referencial teórico, sendo abordadas as temáticas reputação corporativa e *disclosure* de informações sociais, além de as pesquisas empíricas anteriores sobre o tema. A metodologia da pesquisa e a análise dos resultados são apresentadas nos tópicos três e quatro, respectivamente. No último tópico, são relatadas as conclusões extraídas dos dados obtidos.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Disclosure

O *disclosure* pode ser definido como sendo a divulgação de informações, de natureza quantitativa ou qualitativa, por uma organização, por intermédio de veículos formais ou informais, e possui como objetivo principal o fornecimento de informações úteis à tomada de decisões dos *stakeholders*. (GIBBINS *et al.*, 1990 *apud* YAMAMOTO; SALOTTI, 2006). Nesse sentido, o *disclosure* permite aos usuários o conhecimento de informações acerca da empresa, contribuindo para a avaliação da situação patrimonial e possibilitando inferências acerca do seu futuro.

Essa divulgação de informações pelas firmas pode se dar de maneira obrigatória ou voluntária. No primeiro caso, o *disclosure* é decorrente de uma regulamentação que exige um rol de informações a serem divulgadas pelas empresas e, no segundo caso, diz respeito à divulgação de informações não legalmente obrigatórias, as quais dão maior transparência no âmbito corporativo, sendo divulgadas pelas empresas conforme a relação custos/benefícios.

Nesse processo, um maior nível de *disclosure* resulta em maiores despesas com sua elaboração e implementação, sem contar o risco de sua utilização pelos concorrentes (MURCIA, 2009), mas, por outro lado, pode gerar também

recompensas, a exemplo de redução da assimetria de informação, aumento do interesse dos analistas de mercado, maior visibilidade, redução do custo de capital e maior transparência na prestação de contas dos gestores. (CUSTÓDIO; REZENDE, 2009).

Assim, a divulgação voluntária decorre de uma decisão da empresa ponderada a partir dessas relações positivas e negativas. Segundo Verrecchia (2001), em um estudo acerca da literatura sobre divulgação, as pesquisas sobre o tema podem ser agrupadas em três grandes categorias, a saber: *association-based disclosure*, *discretionary-based disclosure* e *efficiency-based disclosure*.

Na primeira, analisa-se a associação entre o nível de divulgação das informações contábeis e as mudanças comportamentais dos investidores; na segunda, consideram-se os incentivos dos gestores para divulgar as informações voluntárias, ou seja, estuda-se a discricionariedade dos gestores; e, na terceira, estuda-se o tipo de divulgação preferida ou mais eficiente para subsidiar as decisões dos *stakeholders*. (VERRECCHIA, 2001).

No âmbito da categoria de pesquisa *discretionary-based disclosure*, o *disclosure* é tratado como um evento endógeno em que os gestores e as organizações possuiriam certos incentivos econômico-institucionais para divulgar, ou não, informações de maneira voluntária. (VERRECCHIA, 2001).

Na visão de Yamamoto e Salotti (2006, p. 30), quando o processo de divulgação passa a ser tratado como um fato endógeno, as pesquisas passam a questionar os motivos da divulgação ou não de determinada informação.

No âmbito nacional, destacam-se estudos que já se utilizaram dessa categoria de pesquisa para explicar o nível de *disclosure* de informações voluntárias pelas firmas, a saber: Lanzana (2004); Cruz e Lima (2010); Murcia e Santos (2009); Yamamoto e Salotti (2006).

Dentre os tipos de *disclosure* existentes destaca-se o de informações sociais, que se caracteriza pela divulgação de informações sobre a conduta e o papel social das organizações enquanto empresas com fins lucrativos. (BOFF *et al.*, 2010). Diversas pesquisas em nível nacional e internacional, a exemplo das realizadas por Rizk, Dixon e Woodhead (2008), Murcia e Santos (2009), Oliveira *et al.* (2009) e Aribi e Gao (2010), investigaram o *disclosure* social em seus respectivos países.

## 2.2 Construção da hipótese

O *disclosure* como linha de pesquisa está relacionado a determinados fatores organizacionais intrínsecos aos atributos das firmas capazes de explicá-lo, tais como endividamento (LANZANA, 2004; MURCIA, 2009); rentabilidade (MURCIA, 2009; GAMERSHLAG; MOLLER; VERBEETEN, 2011); internacionalização (COOKE, 1992; HOSSAIN; TAN; ADAMS, 1994; RAFFOURNIER, 1995); setor de atuação (MURCIA, 2009); tamanho (CUNHA; RIBEIRO, 2008; MONTEIRO; AIBAR-GUZMÁN, 2010; CRUZ; LIMA, 2010); nível de governança corporativa (CUNHA; RIBEIRO, 2008), reputação corporativa (MICHELON, 2007; CRUZ; LIMA, 2010), dentre outros.

Considerando o atributo %reputação corporativa+, estudos buscaram investigá-lo como um fator determinante para o nível de *disclosure* de informações sociais, a exemplo dos empreendidos por Michelin (2007) e Cruz e Lima (2010), os quais, analisando, respectivamente, as empresas listadas na *Dow Jones* e as empresas listadas na BM&FBovespa, concluíram que a reputação corporativa proporciona um maior *disclosure* de informações sociais.

Nos referidos estudos, a reputação corporativa foi medida a partir da listagem da empresa no índice *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI) (MICHELON, 2007) e no anuário da revista EXAME - Melhores e Maiores (CRUZ; LIMA, 2010).

Cruz e Lima (2010, p. 4) argumentam que existe pluralidade de percepções ou avaliações quanto à natureza das informações a serem divulgadas, bem como quanto à reputação das organizações. Assim, segundo os autores:

[...] a análise da relação *disclosure*-reputação requer a definição do tipo de *disclosure* que será pesquisado e, conseqüentemente, do tipo de reputação, por exemplo, a reputação ambiental poderá impactar o *disclosure* corporativo ambiental e vice-versa.

Considerando a relação entre *disclosure* de informações sociais e reputação corporativa das organizações, uma boa avaliação para medir a reputação das organizações seria a sua listagem no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBovespa). Criado em dezembro de 2005 pela BM&FBovespa, o ISE considera as tendências de busca dos investidores por empresas socialmente rentáveis, responsáveis e sustentáveis, dado



que essas empresas, por estarem mais preparadas para os riscos econômicos, sociais e ambientais, têm maior probabilidade de gerar valor para o acionista no longo prazo.

De acordo com Holanda *et al.* (2012, p. 29), o ISE %Contempla empresas com relevante comprometimento com a responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial, e, além disso, atua como incentivador das boas práticas no meio empresarial brasileiro+.

Assim, abstrai-se que no ISE constam as empresas com maior comprometimento com a causa socioambiental da BM&FBovespa.

Dessa forma, tendo-se em vista que, ao possuir uma boa reputação corporativa, os gerentes possuem um maior incentivo para evidenciar informações sobre a empresa, propõe-se a seguinte hipótese:

H<sub>1</sub>: existe um incremento no *disclosure* de informações sociais em virtude da reputação corporativa.

### 3 METODOLOGIA

Optou-se, para a concretização dos objetivos propostos, pela realização de uma pesquisa exploratória e descritiva, que adota procedimentos bibliográficos e documentais. A pesquisa tem natureza quantitativa, na medida em que utiliza procedimentos estatísticos para organizar, sumarizar, caracterizar e interpretar os dados. (MARTINS; THEÓPHILO, 2009).

A amostra da pesquisa reuniu as 37 sociedades de capital aberto que compuseram o ISE na versão 2010/2011, evidenciadas no Quadro 1.

**Quadro 1 - Amostra da Pesquisa**

1	AES Tiete S.A.	20	Even Construtora e Incorporadora S.A.
2	Anhanguera Edu. Participações S.A	21	Fibria Celulose S.A.
3	Banco Bradesco S.A.	22	Gerdau S.A.
4	Banco Brasil S.A.	23	Indústrias Romi S.A.
5	Banco Industrial e Comercial S.A.	24	Itaú Unibanco Holding S.A.
6	Banco Santander (Brasil) S.A.	25	Itaúsa Investimentos Itaú S.A.
7	Brasil Foods S.A.	26	Light S.A.
8	Braskem S.A.	27	Metalúrgica Gerdau S.A.
9	Cia. Energética de Minas Gerais	28	Natura Cosmético S.A.
10	Cia. Energética de São Paulo	29	Redecard S.A.
11	Cia. Energética do Ceará	30	Sul America S.A.
12	Cia. Saneamento Básico Estado SP	31	Suzano Papel e Celulose S.A
13	Cia. Saneamento De Minas Gerais	32	Tele Norte Leste Participações S.A.
14	CPFL Energia S.A.	33	Tim Participações S.A.
15	Duratex S.A.	34	Tractebel Energia S.A.

16	Eletrobrás Participações S.A.	35	Ultrapar Participações S.A.
17	Eletropaulo Metr. Eletri. de S.P. S.A.	36	Vale S.A.
18	Embraer Emp. Brasil. de Aeronáutica S.A.	37	Vivo Participações S.A.
19	Energias do Brasil S.A.		-

Fonte: BM&FBovespa (2011)

Para a verificação do nível de *disclosure* social, utilizou-se como métrica de pesquisa o *check list* elaborado por Vieira (2006), no qual constam 16 itens de divulgação a serem evidenciados nos Relatórios Anuais das empresas referentes ao exercício de 2010. O Quadro 2 evidencia a métrica utilizada.

#### Quadro 2 - Métrica para avaliação do nível de *disclosure* social

1	... há evidência de riqueza gerada e distribuída?
2	... evidencia a remuneração bruta segregada por empregados, administradores, terceirizados e autônomos?
3	... evidencia gastos com cultura, seja com seu público interno quanto externo?
4	... evidencia gastos com previdência privada?
5	... evidencia informações relativas a ações trabalhistas?
6	... evidencia investimentos em educação?
7	... evidencia no relatório da administração e/ou nas notas explicativas dados referentes a benefícios concedidos ao corpo funcional?
8	... evidencia no relatório da administração e/ou nas notas explicativas dados referentes à remuneração do corpo funcional?
9	... evidencia no relatório da administração e/ou nas notas explicativas dados referentes à composição do corpo funcional?
10	... evidencia no relatório da administração e/ou nas notas explicativas dados referentes a contingências e passivos trabalhistas da entidade?
11	... evidencia no relatório da administração e/ou nas notas explicativas dados relativos à interação da entidade com o ambiente externo e relacionamento com a comunidade, clientes, fornecedores e incentivos decorrentes dessa interação?
12	... evidencia o número de reclamações recebidas por meio dos órgãos de proteção e defesa do consumidor?
13	... evidencia participação dos funcionários nos resultados?
14	... evidencia valor de indenizações e multas pagas por determinação da justiça a empregados?
15	... publica algum demonstrativo em que constam informações de natureza social e ambiental?
16	... utiliza critérios de responsabilidade social para a seleção de fornecedores?

Fonte: Vieira (2006)

Na análise dos Relatórios Anuais, para cada item destacado no Quadro 2, quando a informação requerida estava presente foi atribuído o valor 1 (um) e, no caso contrário, o valor 0 (zero). Baseado em Wallace e Naser (1995), foram



utilizados pesos iguais para todas as categorias, o que reflete a percepção de todos os itens de divulgação em conjunto, sem que seja privilegiado nenhum deles.

A reputação corporativa foi mensurada pela quantidade de participações no ISE em que a empresa esteve presente. Uma vez que o ISE foi criado em 2005, uma empresa que participou de todas as versões recebeu nota 6 (2005-2011) e, se participou de um menor número que versões, recebeu o valor correspondente a quantidade de participações no índice, sendo que a menor nota a ser apresentada pelas empresas foi 1, dado que utilizou-se como amostra as empresas que participaram do ISE na versão 2011.

Como procedimento estatístico, utilizou-se, inicialmente, estatística descritiva, o que possibilitou uma análise geral acerca das variáveis estudadas. Posteriormente, para investigar se a reputação corporativa influencia o nível de *disclosure*, utilizou-se a técnica da análise de regressão.

A análise de regressão permite verificar se um conjunto de variáveis ditas explicativas pode influenciar uma ou mais variáveis dependentes e, desta forma, propicia ao pesquisador a elaboração de modelos de previsão. (FÁVERO *et al.*, 2009, p. 345).

O modelo da análise de regressão teve a seguinte formatação:

$$ND = \beta_0 + \beta_1 QV + \epsilon \quad (1)$$

Em que: ND - Nível de *Disclosure*; QV - Quantidade de Versões do ISE;  $\beta_0$  - Coeficientes do Modelo;  $\epsilon$  - Termo de Erro.

Ressalta-se que os dados coletados na pesquisa foram processados com a utilização do *software* STATA 10. Além disso, no processamento da Análise de Regressão Linear, utilizou-se a correção robusta de White com o objetivo de garantir a homocedasticidade dos resíduos. Também se constatou que não existem problemas de autocorrelação (pois se trata de uma pesquisa *cross-section* e o pressuposto da autocorrelação só possui impacto em pesquisas que utilizam séries temporais) e de normalidade dos resíduos (o teste de Shapiro-Wilk obteve p-valor de 0,56 indicando que os resíduos possuem distribuição normal).

#### 4 RESULTADOS

Após a análise dos relatórios anuais das empresas que compuseram a amostra de pesquisa foi possível observar o nível de *disclosure* de informações sociais, sendo demonstrada na Tabela 1 a frequência das informações divulgadas.

**Tabela 1 - Itens divulgados**

<b>Informação</b>	<b>N</b>	<b>%</b>
... evidencia a remuneração bruta segregada por empregados, administradores, terceirizados e autônomos?	0	0%
... evidencia no relatório da administração e/ou nas notas explicativas dados referentes à remuneração do corpo funcional?	1	3%
... evidencia gastos com cultura, seja com seu público interno ou externo?	10	27%
... evidencia no relatório da administração e/ou nas notas explicativas dados referentes à composição do corpo funcional?	12	32%
... publica algum demonstrativo em que constam informações de natureza social e ambiental?	14	38%
... evidencia o número de reclamações recebidas por meio dos órgãos de proteção e defesa do consumidor?	14	38%
... evidencia investimentos em educação?	16	43%
... utiliza critérios de responsabilidade social para a seleção de fornecedores?	17	46%
... evidencia informações relativas a ações trabalhistas?	23	62%
... evidencia participação dos funcionários nos resultados?	26	70%
... evidencia no relatório da administração e/ou nas notas explicativas dados relativos à interação da entidade com o ambiente externo e relacionamento com a comunidade, clientes, fornecedores e incentivos decorrentes dessa interação?	28	76%
... evidencia valor de indenizações e multas pagas por determinação da justiça a empregados?	28	76%
... evidencia gastos com previdência privada?	29	78%
... há evidência de riqueza gerada e distribuída?	37	100%
... evidencia no relatório da administração e/ou nas notas explicativas dados referentes a benefícios concedidos ao corpo funcional?	37	100%
... evidencia no relatório da administração e/ou nas notas explicativas dados referentes a contingências e passivos trabalhistas da entidade?	37	100%

Observa-se, com base na Tabela 1, que oito dos 16 itens de divulgação obtiveram uma frequência de divulgação superior a 50%, ou seja, mais de 50% das 37 empresas divulgaram tais itens.

Os itens mais divulgados foram %há evidenciação de riqueza gerada e distribuída?+, %evidencia no relatório da administração e/ou nas notas explicativas dados referentes a benefícios concedidos ao corpo funcional?+ e %evidencia no relatório da administração e/ou nas notas explicativas dados referentes a contingências e passivos trabalhistas da entidade?+, dado que foram divulgados por 100% das empresas estudadas.

Isso significa dizer que dois dos 16 itens foram divulgados por todas as 37 empresas. Nessas situações, há atendimento ao *disclosure* pelas empresas.

Não obstante esse fato, um dos 16 itens não foi divulgado por nenhuma das 37 empresas, o item %evidencia a remuneração bruta segregada por empregados, administradores, terceirizados e autônomos?+. Nesse caso, o *disclosure* não foi atendido.

Assim, verifica-se que, embora alguns itens tenham sido total, ou quase totalmente, divulgados pelas empresas, de forma geral, não houve atendimento pleno ao *disclosure*, dado que alguns itens tiveram divulgação mínima ou sequer foram divulgados por algumas das empresas.

Na Tabela 2 evidencia-se um resumo do nível de *disclosure* de informações sociais divulgado pelas empresas que compuseram a amostra da pesquisa.

**Tabela 2 - Nível de *Disclosure***

Nota de <i>Disclosure</i>	Frequência	Porcentagem
4	2	5%
5	3	8%
6	5	14%
7	7	19%
8	3	8%
9	1	3%
10	5	14%
11	1	3%
12	2	5%
13	3	8%
14	5	14%
<b>Total</b>	<b>37</b>	<b>100%</b>

De acordo com os resultados apresentados na Tabela 2, observa-se que nenhuma empresa alcançou o nível máximo de divulgação (16 itens), já que existiram itens que nenhuma empresa divulgou (%evidencia a remuneração bruta segregada por empregados, administradores, terceirizados e autônomos?+), bem como obteve o seu nível mínimo (0 itens), uma vez que existiram itens divulgados por todas as empresas (%a evidenciação de riqueza gerada e distribuída?+, %a evidencia no relatório da administração e/ou nas notas explicativas dados referentes a benefícios concedidos ao corpo funcional?+ e %a evidencia no relatório da

administração e/ou nas notas explicativas dados referentes a contingências e passivos trabalhistas da entidade?+).

Assim, o maior nível de divulgação foi de 14 itens, que representa uma divulgação de 87,5% dos itens, tendo sido obtida por 5 empresas. Por outro lado, o menor nível de divulgação foi de apenas 4 itens, divulgação essa que ocorreu em 2 das empresas estudadas.

Observa-se, ainda, que 19% das empresas divulgaram 7 itens, nível de divulgação mais frequente. Além disso, as outras notas de divulgação mais frequentes foram 6, 10 e 14 itens, as quais foram alcançadas por 14% das empresas, conforme tabela 2.

Na Tabela 3 evidencia-se o resumo da quantidade de versões do ISE das quais as empresas da amostra participaram.

**Tabela 3 - Quantidade de Versões do ISE**

<b>Quantidade de versões</b>	<b>Frequência</b>	<b>Porcentagem</b>
1	6	16%
2	5	14%
3	3	8%
4	6	16%
5	5	14%
6	12	32%
<b>Total</b>	<b>37</b>	<b>100%</b>

A partir dos resultados evidenciados na Tabela 3 percebe-se que 32% das empresas participaram de todas as versões do ISE, enquanto seis empresas estavam estreando no índice, ou seja, participaram apenas da versão 2010/2011.

Ressalta-se ainda que mais da metade das empresas (23 empresas) participaram de, no mínimo, quatro versões do índice, o que indica que tais empresas preocupam-se em serem vistas como empresas sustentáveis.

A Tabela 4 apresenta as estatísticas descritivas para as duas variáveis analisadas.

**Tabela 4 - Estatísticas Descritivas**

Variável	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo	Correlação
Nível de <i>Disclosure</i>	8,891	3,221	4	14	0,512***
Quantidade de Versões do ISE	3,945	1,899	1	6	

**Nota:** Significância estatística ao nível de 1% é indicada por \*\*\*.

Percebe-se que, em média, as empresas divulgam aproximadamente nove itens e participaram de cerca de quatro versões do ISE. Além disso, a análise do desvio padrão em comparação à média revela que os dados não estão dispersos, mas concentrados em torno da média, dado o desvio padrão apresentar valores inferiores aos valores encontrados para a média. Já a Análise de Correlação indicou uma correlação moderada e positiva entre as duas variáveis, indicando que existe entre o nível de *disclosure* social e a quantidade de participações no ISE uma associação positiva, porém moderada.

Após essa análise descritiva partiu-se para o teste da hipótese da pesquisa. A Tabela 5 evidencia os resultados da análise de regressão.

**Tabela 5 - Resultados da Análise de Regressão**

Variáveis	Expectativa	Coefficiente	t teste	P-valor
Quantidade de Versões do ISE	+	0,868	4,020	0,000***
Intercepto	?	5,465	6,140	0,000***
R <sup>2</sup>		26,21%		
Estatística F		16,120***		
n		37		

**Nota:** Significância estatística ao nível de 1% é indicada por \*\*\*.

Percebe-se que o modelo utilizado é válido, pois o p-valor associado à estatística F é menor que 1%. Além de apresentar um bom ajustamento, dado que o valor obtido para R<sup>2</sup> foi de 26,21%.

Analisando-se os coeficientes da regressão, percebeu-se que a quantidade de versões do ISE das quais as empresas participam influencia positivamente o seu nível de *disclosure* social (ao nível de significância de 1%), ou seja, de quanto mais versões do ISE a empresa participar maior será o seu nível de *disclosure* social.

Os resultados corroboram os estudos de Michelin (2007) e Cruz e Lima (2010) ao concluírem que uma maior reputação corporativa implica um maior *disclosure* de informações sociais.

O resultado obtido serve como argumento para a não rejeição da hipótese de pesquisa de que existe um incremento no *disclosure* de informações sociais em virtude da reputação corporativa.

## 5 CONCLUSÕES

A pesquisa teve por objetivo investigar a associação entre o *disclosure* de informações sociais e a reputação corporativa nas sociedades de capital aberto listadas no ISE da BM&FBovespa na versão de 2011. A reputação corporativa foi mensurada pela quantidade de participações no ISE, enquanto o *disclosure* foi obtido com base na métrica proposta por Vieira (2006). A partir dessas variáveis, foi utilizada a técnica estatística da Análise de Regressão para testar a hipótese da pesquisa.

Os resultados da Análise de Regressão indicaram que a quantidade de versões no ISE influencia positivamente o nível de *disclosure* social, o que permite inferir que uma empresa com participação em uma maior quantidade de versões no ISE possuirá um maior nível de *disclosure*.

A partir de tais resultados decidiu-se pela não rejeição da hipótese de pesquisa de que existe um incremento no *disclosure* de informações sociais em virtude da reputação corporativa.

Destaca-se, ainda, que os achados da presente pesquisa estão limitados às empresas brasileiras utilizadas na amostra e ao período analisado (exercício de 2010). Para posteriores pesquisas, sugere-se a inclusão das sociedades de capital aberto brasileiras não listadas no ISE e a ampliação do limiar temporal do presente estudo.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ARIBI, Z. A.; GAO, S. Corporate social responsibility disclosure: a comparison between Islamic and conventional financial institutions. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, v. 8, n.2 p. 72-91, 2010.

BM&FBOVESPA. *Índice de Sustentabilidade Empresarial - ISE*. 2011. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoIndice.aspx?Indice=ISE&Idioma=pt-BR>>. Acesso em: 1º out. 2011.

BOFF, M. L.; BEUREN, I. M.; HORN, E.; HORN, M. A. Adequação da evidenciação social das empresas de capital aberto no relatório da administração e notas explicativas às recomendações da NBC T 15. *Revista de Contabilidade e Organizações*, v. 4, n. 8, p. 47-68, 2010.



COOKE, T. E. The impact of size, stock market listing and industry type on disclosure in the annual reports of Japanese listed corporations. *Accounting and Business Research*, v. 22, p. 229-237, 1992.

CUNHA, J. V. A.; RIBEIRO, M. S. Divulgação voluntária de informações de natureza social: um estudo nas empresas brasileiras. *Revista de Administração Eletrônica*, São Paulo, v.1, n.1, jan./jun. 2008.

CUSTÓDIO, R.; REZENDE, A. J. A evidenciação dos direitos federativos nas demonstrações contábeis dos clubes de futebol brasileiros. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 9., 2009, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2009.

CRUZ, C. V. O. A.; LIMA, G. A. S. F. Reputação corporativa e nível de *disclosure* das empresas de capital aberto no Brasil. *Revista Universo Contábil*, v. 6, n.1, p. 85-101, 2010.

DARRÉ, F. F.; THOMAZ, J. C. Importância dos componentes da reputação corporativa na percepção de universitários clientes de bancos. *Revista Jovens Pesquisadores*, v. 5, n. 9, p. 85-100, 2008.

FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P.; SILVA, F. L.; CHAN, B. L. *Análise de dados: modelagem multivariada para a tomada de decisões*. Rio de Janeiro: Campus, 2009.

GAMERSCHLAG, R.; MOLLER, K.; VERBEETEN, F. Determinants of voluntary CSR disclosure: empirical evidence from Germany. *Review of Managerial Science*, v. 4, 2011.

HEALY, P. M.; PALEPU, K. G. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, v. 31, p. 405-440, 2001.

HOLANDA, A. P.; CARDOSO, V. I. C.; OLIVEIRA, J. D.; DE LUCA, M. M. M. Investimentos em responsabilidade social: análise comparativa das empresas concessionárias de serviços públicos e não-concessionárias listadas no ISE, da BM&Fbovespa. *Pensar Contábil*, v. 14, n. 53, p. 26-34, 2012.

HOSSAIN, M.; TAN, L.; ADAMS, M. Voluntarily disclosure in an emerging capital market: Some empirical evidence from companies listed in the Kuala Lumpur Stock Exchange. *The International Journal of Accounting*, v. 29, p. 334-351, 1994.

KEH, H.T.; XIE, Y. Corporate reputation and customer behavioral intentions: The roles of trust, identification and commitment. *Industrial Marketing Management*, v. 28, n. 7, p. 732-742, 2009.

LANZANA, A. *Relação entre o disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras*. 2004. 165 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Faculdade de

Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

MARTINS, G. A.; THÉOPHILO, C. R. *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. São Paulo: Atlas, 2009.

MICHELON, G. Sustainability disclosure and reputation: a comparative study. *Marco Fanno working paper*, n. 44, p. 1-44, 2007.

MONTEIRO, S. M. S.; AIBAR-GUZMÁN, B. Determinants of environmental disclosure in the annual reports of large companies operating in Portugal. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17, p.185-204, 2010.

MURCIA, F. D. R. *Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil*. 2009. 182 f. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

MURCIA, F. D. R.; SANTOS, A. Fatores determinantes do nível de *disclosure* voluntário das companhias abertas no Brasil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, v. 3, n. 2, p. 72-95, 2009.

OLIVEIRA, M. C.; DE LUCA, M. M. M.;PONTE, V. M. R; PONTES JUNIOR, J. E. Disclosure of social information by Brazilian companies according to United Nations indicators of corporate social responsibility. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 20, n. 51, p. 116-132, 2009.

RAFFOURNIER, B. The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss Listed Companies. *European Accounting Review*, v. 4, p. 261-280, 1995.

RIZK, R.; DIXON, R.; WOODHEAD, A. Corporate social and environmental reporting: a survey of disclosure practices in Egypt. *Social Responsibility Journal*, v. 4, n. 4, p. 306-323, 2008.

THOMAZ, J. C.; BRITO, E. P. Z. Reputação corporativa: construtos formativos e implicações para a gestão. *Revista Administração Contemporânea*, v. 14, n. 2, p. 229-250, 2010.

VERRECCHIA, R. Essays on disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, v. 22, p. 97-180, 2001.

VIEIRA, M. T. *Evidenciação de informações de responsabilidade social na maior empresa em cada segmento da economia brasileira*. 2006. 136 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2006.

WALLACE, O.; NASER, K. Firm specific determinants of the comprehensiveness of mandatory disclosure in the corporate annual reports of firms listed on the stock

exchange of Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 14, p. 311-368, 1995.

YAMAMOTO, M. M.; SALOTTI, B. M. *Informação contábil: estudos sobre a sua divulgação no mercado de capitais*. São Paulo: Atlas, 2006.

Recebido em 26 de julho de 2012.

Aceito em 30 de outubro de 2012.